

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อค่าพรีเมียมและค่าชดเชยความเสี่ยง
ในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า

ชื่อผู้เขียน นายพิเชษฐ์ พรหมผุย

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ : อาจารย์ ดร. ทรวงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์ ประธานกรรมการ
รองศาสตราจารย์ ดร. อารี วิบูลย์พงศ์ กรรมการ
อาจารย์ ดร. สังคม สุวรรณรัตน์ กรรมการ

บทคัดย่อ

ค่าพรีเมียมในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเป็นต้นทุนอย่างหนึ่งที่ได้ว่ามีความสำคัญ
อย่างมากแก่ผู้เข้ามาป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เช่น ผู้ที่ส่งออก นำเข้า หรือผู้ที่ทำธุรกิจ
ระหว่างประเทศ โดยการเพิ่มสูงขึ้นของค่าพรีเมียมจะเป็นอุปสรรคต่อการป้องกันความเสี่ยง หรือถ้าค่าพรีเมียม
มีแนวโน้มต่ำลงจะทำให้ต้นทุนนี้ลดลงด้วย ซึ่งการได้ทราบถึงโครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของค่าพรีเมียมจึงเป็น
ประโยชน์ต่อการทำธุรกิจระหว่างประเทศดังกล่าว ดังนั้นวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จึงได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิ
พลต่อการเปลี่ยนแปลงของค่าพรีเมียม โดยได้แบ่งการศึกษาออกเป็นสามส่วน ส่วนแรกจะเป็นการศึกษาการ
คาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนโดยใช้เทคนิค co-integration และ error correction ซึ่งใช้ข้อมูลในช่วงเดือน
มกราคม 2528 - ธันวาคม 2535 มาทำการคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงเดือนมกราคม 2536 - ธันวาคม
2538 ผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า สัดส่วนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างไทยกับสหรัฐฯ และ
เงินสำรองระหว่างประเทศเทียบกับมูลค่าการนำเข้าของไทย ที่ในระยะยาวแล้วมีบทบาทต่อการเปลี่ยนแปลง
ของอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคต ในขณะที่ระยะสั้นพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนในช่วงเวลาก่อนหน้า อัตราแลกเปลี่ยน
ล่วงหน้า สัดส่วนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างไทยกับสหรัฐฯ ดุลบัญชีเดินสะพัดเทียบกับ GDP และเงิน
สำรองระหว่างประเทศเทียบกับมูลค่าการนำเข้าของไทย มีบทบาทต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน
ในอนาคต และนอกจากนี้พบว่า การคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนทันทีในอนาคตของการศึกษานี้เป็นไปตาม
สมมติฐานของ rational expectation

สำหรับการศึกษาในส่วนที่สอง เป็นการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ expected risk premium
ซึ่งได้ทดสอบในช่วงเดือนมกราคม 2536 - ธันวาคม 2538 โดยได้ทดสอบตัวแปรที่ได้จากการศึกษาของ

Fama (1984), Domowitz และ Hakio (1985) การทดสอบพบว่าความแปรปรวนของปริมาณเงินทั้งในและต่างประเทศมีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของ risk premium ในขณะที่ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงระหว่างไทยกับสหรัฐฯ ไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ risk premium ได้

ในส่วนที่สามจะเป็นการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อค่าพรีเมียมในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าของไทย ซึ่งใช้ข้อมูลของค่าพรีเมียมชนิดหนึ่งเดือน มาทำการทดสอบในช่วงเดือนมกราคม 2536 - ธันวาคม 2538 โดยการทดสอบพบว่าค่าพรีเมียมในอดีต สัดส่วนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศและดุลบัญชีเดินสะพัดเทียบกับ GDP มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของค่าพรีเมียมในปัจจุบัน

Thesis Title An Analysis of Factors Influencing Forward and Risk
Premiums in Forward Foreign Exchange Trading.

Author Mr. Phichet Prompouri

M. Econ. Economics

Examining Committee : Lecturer Dr. Songsak Sriboonchitta Chairman
Associate Prof. Dr. Aree Wiboonpongse Member
Lecturer Dr. Sangkom Suwannarat Member

Abstract

The value of a forward premium in the forward foreign exchange trading is one form of cost which is believed to be extremely important for those who want to protect themselves from foreign exchange risk, for example exporters and importers or those who do business between two or more countries, because the increase in the forward premium is an obstacle in the before mentioned risk protection. Or, if the premium decreases, it decreases the cost of forward foreign exchange trading. Thus, an understanding of the structural changes of the forward premium is a benefit for those conducting international business. Therefore, this thesis studies the factors which influenced the change in forward premium by separating the study into three parts. The first part studied the expectation of exchange rates using the "co-integration and error correction" technique by using data from the time period January 1985 - December 1992 to expect the future spot exchange rates during the time period of January 1993 - December 1995. The result of this part of the study found that the following independent variables : the forward rate, the interest rate ratio between Thailand and U.S.A., and the foreign exchange reserves per import values of Thailand all influenced the changes in future spot exchange rate in the long run. And it was also found that the lagged spot exchange rate, the forward rate, the interest rate ratio between Thailand and U.S.A., the current account balance per GDP, and the foreign

exchange reserves per import values of Thailand, in the short run could explain the changes in the future spot exchange rate. In addition to these results, this part of the study also found that expected future spot exchange rate followed in line with the rational expectation hypothesis.

The second part of this study tested the factors which influenced the expected risk premium during the time period of January 1993 - December 1995 by testing the variables used in the studies by Fama (1984), and Domowitz and Hakio (1985). The result of the test found that the fluctuation of the domestic and foreign money supplies had significance in the changes of expected risk premium. The only exception was the real interest rate comparison between Thailand and U.S.A. could not explain the changes of expected risk premium.

In the third part of this study, the factors, which influence the forward premium in the forward foreign exchange trading of Thailand were tested by using value data from one month forward premiums from the time period January 1993 - December 1995. The result of this test showed that the forward premium in the past, the interest rate ratio between countries, the current account balance per GDP all influenced the changes in current forward premium.